

上市公司股权激励中存在的问题与对策^{*}

唐淑敏

摘要：伴随着我国经济的不断发展，国内上市公司的数量逐年增加，这些上市公司为了能在实际的经营当中获取最大化的经济利润，在经营方式以及经营权方面进行了多次改革。在这样的背景下，很多家上市公司选择了股权激励制度，并以此来解决公司管理成本高的问题。但由于我国的股权激励制度发展尚不完善，在实际的应用中存在着很多问题。基于此，本文深入分析我国上市公司股权激励制度中存在的问题，并针对这些问题寻求解决的措施，为公司的发展提供有利的环境。

关键词：上市公司；股权激励；委托代理

中图分类号：F832

股权激励制度是现如今公司进行管理过程中最为重要的途径之一，早在 20 世纪，美国就已提出，并在短时间内迅速发展。由于其自身具有强大的优势，因此在我国也得到了广泛的应用。但总体上来说，股权激励制度在我国还属于起步的探索阶段，各方面环境都十分不完善，因此在实际的应用过程中也暴露出很多问题。本文针对这些问题进行研究，继而提出解决股权激励制度在上市公司应用中的措施，为增强上市公司的竞争力发挥作用。

一、股权激励机制在我国上市公司应用的现状

股权激励机制自提出以来，就为改善公司的管理水平做出了巨大的贡献，其最早产生于 20 世纪 70 年代的美国，并为美国的经济的发展起到了很大程度的推动作用。正是这种作用被我国的企业管理者所看重，并在我国的企业管理也进行了多次改革，比如在 2005 年，我国的中信证券、恒生电子等上市公司进行了股权分置改革^[1]。而截止到去年，在国内就有超过 100 家上市公司进行了股权激励制度的计划。从内容上进行划分，股权激励制度的方式主要有：激励股票期权、限制性股票、股票增值权以及虚拟股票等。但是就这些方式来看，我国大部分上市公司选择了股票期权，只有一小部分选择了限制性股票和股票增值权。

二、上市公司股权激励制度存在的问题

本部分从三方面进行分析。

（一）对股权激励制度思想意识有所偏差，实施效果不佳

之所以要在我国的上市公司中实施股权激励制度，其根本目的在于让公司的管理者能够以股东的身份参与到公司的决策以及共同承担风险上来，激励这些管理者能更好的为公司的长期发展而服务，从而降低公司在管理过程中所产生的成本，提升管理的效率、增强企业的综合竞争力^[2]。为了能够在最短的时间内达到这种目的，上市公司在实施股权激励制度中应具有战略性的眼光，并鼓励公司的管理层成员站在大局的立场上，为公司的长期发展做出贡献。但是就目前的实际情况来看，有一部分上市公司缺乏这种长远的眼光，即使是实施股权激励制度也只是限制在几年的发展当中，在行权等待期以及限售期方面定的非常短，这使得激励作用在很大程度上也受到了限制^[3]。还有一些上市公司的股权激励制度所涉及到的股票总数量已经超过了国家的规定数量，说明国家所规定的股票激励制度的额度已经被公司的管理层用完，在今后的日子里将无法再次实行股票激励制度，不利于公司的长远发展。

（二）股票激励制度由公司管理层控制，效果缺乏有效监督

就现今的实际情况来看，大多数上市公司

^{*} 唐淑敏，厦门大学经济学院。

地址：福建省厦门市思明区思明南路422号 邮编：361005

真正掌握实权的仍然是公司的管理者,在这样的影响下,股东大会的权力被剥夺,国有股权所有者缺位。这种经营方式使得股权激励制度的决策权也被管理者所控制,实施股权激励的结果成为了“自己激励自己”^[4]。

为了能在最大程度上实现管理者的利益,公司不得不以降低股权激励的行权条件为代价,甚至要隐藏公司未来的发展潜力,在设计激励方案中,利用出利好预期的做法来实现轻易行权的目的。这种激励制度却并不能代表股东的意志,并极有可能被公司的管理层所滥用,股东的权益也无法保证。

从另一角度上来说,在我国上市公司的内部,也缺乏相应的内部监督机制,在公司财务的核算方面,以及对公司管理者的业绩评价缺乏了评判的标准,无法做到必要的监督和制衡,导致上市公司形成大量的短期行为和股东之间出现大量的不正当交易。在这样的条件下,很多公司的管理者为了能够实现自身的利益,会以损害公司的利益为手段,而采取短期的行为,比如减少长期的研发费用、高价套现所持有的股票等^[5]。

(三) 资本市场无法体现上市公司的实际价值

在我国,资本市场的有效性并不高,股票的价值和公司的业绩无法相对应,这就导致了股权激励制度的效果受到了影响。根据股权激励制度的原理来看,所激励对象的收益是要由公司股价上升程度来决定的。在完善的资本市场当中,公司的股票价格取决公司的经营业绩,而公司业绩在很大程度上又取决于激励对象自身的努力程度^[6]。但是在有效性比较弱的资本市场当中,这样的原理就很难发挥出应有的作用。在现如今中国的资本市场上,股票的价格在涨跌方面受到国家政策、市场投机以及大众的信心等多方面的影响,而公司管理者通过自身的行为导致业绩的变化也只是众多因素之一。即使公司的业绩有所提升,但是股票的上涨程度却未必能如预期,甚至会出现业绩并没有下滑,但是股票价格却下跌的现象。所激励的对象付出的努力得不到回报,激励的效果就会有所降低。

三、上市公司股权激励制度的改善措施

本部分从四方面进行分析。

(一) 提升股权激励制度的战略目标, 将其与公司发展相结合

要想提升股权激励机制在上市公司当中的应

用效果,我国的上市公司就要围绕发展目标出发,结合当下公司的发展情况,以此来确定股权激励机制的最终目标。与此同时,还应制定出合理的股权激励制度方案,并在不同的时间段调整激励的目标,让激励制度在各个方面都能与公司的长期发展相结合,最大程度激励公司的管理层人员,让其为公司的发展而服务。除此之外,企业还要建立合理的退出约束制度,避免出现公司的管理者在获得高额股票之后,出现了不思进取、坐享其成的思想意识,影响到企业的长期发展。

(二) 完善公司的内部治理结构

在我国的上市公司中,应该加强内部结构的治理,提升对于公司管理者的监管力度,以此来避免公司管理层出现道德风险。一个相对而言比较完善的公司内部治理结构,是该企业能够实施股权激励制度的基础前提,就目前的实际情况来看,我国上市公司的内部治理结构和西方的发达国家存在很大的差距。要想真正缩短这种距离,就要充分吸收发达国家在内部治理结构当中先进的管理经验,并结合公司的实际发展情况,最大程度做到物为我所用,有战略性地开展公司的股权激励制度。我国很多上市公司在内部的组成结构上极其不合理,尤其是在董事会当中,独立的董事所占的比例不够大,并且其独立性不强,因此在董事会当中所能起到的作用不够明显。在今后的上市公司发展中,应尽快改善这种独立董事的方法,而增加独立董事在上市公司董事会当中的比例,最大程度改善公司的内部治理结构。

(三) 完善业绩评价体系

改善股权激励制度在我国上市公司的应用,其措施还应该体现在完善我国上市公司的业绩指标评价体系。在我国传统的业绩评价模式中,采取的是净利润增长率和资产收益率的计算方式,而有效的业绩评价指标是实施股权激励制度的有力保障,在今后的发展中,应该结合公司的财务指标、非财务指标、竞争力指标以及债务风险指标等,共同建立起一个完善的业绩评价体系。与此同时,对上市公司管理层人员的业绩评价指标还要包括股票价格、投资报酬率以及经济增加值等内容。只有在上市公司中拥有一个完整的业绩评价体系才能真正为发挥股权激励制度做出贡献。

(四) 健全相应的法律法规

一个比较完善的职业经理人市场能最大程度降低我国的上市公司管理层所出现的道德风险,具有很大的作用。对我国的上市公司的管理层人员实

行公开透明的选拔制度，能够为建立完善的职业经理人市场提供人才上的保障。在西方发达国家，职业经理人的市场也十分发达，对职业经理人的评价有很多标准。但是就我国的实际情况来看，职业经理人则显示出短缺的趋势，在对于职业经理人的评价指标上也缺乏了相应的标准。针对这样的情况，我国应尽快加强完善职业经理人市场的评价体系，构建出一个既能符合我国实际情况，又能符合国际标准的职业经理人评价体系。

一个健全的法律法规能保证激励机制在我国上市公司应用的安全性，因此在细节问题中应尽快制定出具有针对性的法律法规，坚持一切从实际出发的做法，为股权激励制度的顺利实施提供一个良好的法律环境。

四、结论

通过上文对于股权激励制度的阐述，能够得知一个完善的股权激励制度并不是一朝一夕能够建立起来的，而是一个相对而言比较完善的过程，其在建立以及实施的过程当中需要多方面来配合才能完成。虽然股权激励制度起源于美国，并在很多西方国家的经济发展都做出了很大的贡献，而我国如果想顺利实施也有很多的借鉴经验。但

是就我国的实际情况来看，股权激励制度在我国起步很晚，并且实施的环境也比较复杂，和西方国家有着本质上的区别，因此在实施的过程总暴露出很多问题。但是面对这样的情况我国的上市公司并不能丧失信心，而要针对问题尽快提出解决的措施，并建立起完善的管理机制，只有这样，股权激励制度才能尽早开花结果。

参考文献：

- [1] 赵越春.我国上市公司股权激励存在的问题及对策[J].商场现代化,2012(29):34-35.
- [2] 邓伟.我国上市公司股权激励存在的问题及对策[J].中外企业家,2013(1):67-68.
- [3] 朱林祥.我国上市公司股权激励环境存在的问题及对策[J].北方经贸,2013(4):121-122.
- [4] 滕暄.我国上市公司股权激励实践的问题与对策[J].文史博览(理论),2010(4):65-68.
- [5] 陈峰.上市公司股权激励存在的问题与对策[J].经营管理者,2010(18):79.
- [6] 汪玉桥.国内上市公司股权激励存在的问题与对策[J].常州工学院学报,2012(2):75-78.

(编辑:周南)